

Gráfico 15: Desempenho dos Benchmarks de Investimentos no Exterior – Dez/2021

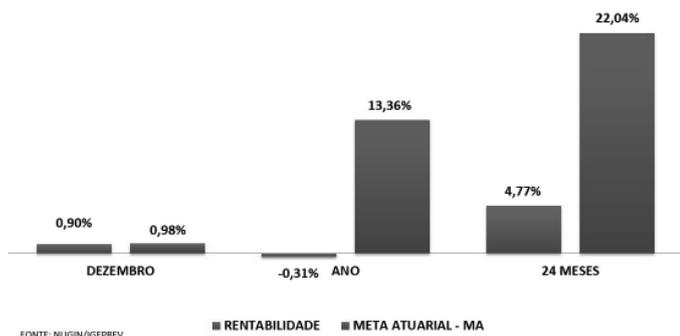
9. DESEMPENHO DA CARTEIRA DE INVESTIMENTO FUNPREV

9.1. EM RELAÇÃO À META ATUARIAL

De acordo com a Política de Investimento 2021, a meta atuarial a ser alcançada pela carteira FUNPREV será de 3% mais IPCA ao ano.

O desempenho da carteira FUNPREV em dezembro apresentou um retorno de 0,90% para uma meta de 0,98%, impactando no não cumprimento da meta atuarial do mês. Em 2021 o FUNPREV encontra-se com retorno anual de -0,31% para uma meta de 13,36%, impactando no não cumprimento da meta atuarial do ano.

Gráfico 17: Retorno da carteira FUNPREV em relação à Meta Atuarial



O não cumprimento da meta atuarial no ano de 2021 merece uma avaliação detalhada. Os fatores responsáveis foram:

- Desempenho dos benchmarks:** todos os indicadores de referência da renda fixa e da renda variável do Brasil performaram abaixo da meta atuarial. Assim, não houveram oportunidades de auferir retornos compatíveis com o IPCA + 3% em 2021. Por outro lado, o mercado internacional apresentou retorno atrativo e superior a meta, sendo uma das estratégias que foram elevadas no FUNPREV em 2021. No entanto, o limite legal de 10% no exterior e a não obtenção do Pró Gestão em 2021 (critério de Investidor Qualificado, que limita as opções investíveis) restringem o montante alocado.
- Surpresa na Inflação:** o ponto central da Meta Atuarial é a inflação. No início do ano, a previsão de mercado para a inflação era de 4,37% para 2021. A meta de inflação oficial era 3%, com desvios de 1,5%. A inflação oficial fechou em 10,06% em 2021. Com isto a meta atuarial prevista em janeiro que era de 7,50% fechou em 13,36%, quase o dobro do inicialmente previsto. De forma contínua, a inflação mundial e brasileira apresentou surpresas altistas, alterando a percepção sobre a natureza mais persistente do fenômeno. O Banco Central Brasileiro, por obrigação legal, apresentou uma carta listando os motivos do desvio da inflação a meta oficial, que foram, em grande parte, resultado de impactos importados, tais como alta das commodities e do câmbio, além de fatores como problemas climáticos e desequilíbrios nas cadeiras produtivas, entre outros;
- Risco Brasil:** um dos principais fatores que influenciaram no desempenho negativo dos benchmarks e na majoração da inflação brasileira foi o Risco Brasil. O elevado nível de incerteza e materialização de diversos riscos inerentes ao país (como a antecipação das eleições e o risco fiscal) surtiram efeitos em uma mudança abrupta nos parâmetros de mercado. O resultado foi visível no câmbio, na alta expressiva da SELIC e na depreciação nos títulos públicos e na bolsa de valores, limitando as possibilidades de aferição de retorno em ativos no Brasil.

A título de comparação, destaca-se a expectativa de mercado para as principais variáveis econômicas entre o período da definição da Política de Investimentos 2021 e do último relatório Focus de 2021. Observa-se a ocorrência de uma reversão significativa na expectativa dos agentes de

mercado para SELIC, inflação e dólar, apesar da surpresa positiva para o PIB. Os dados detalhados encontram-se listados abaixo:

Tabela 11: Comparativo das expectativas de mercado – Boletim FOCUS utilizado na Política de Investimento 2021 e último FOCUS de 2021.

Indicador	Data Boletim FOCUS		Desvio da Previsão
	30/10/2020	31/12/2021	
IPCA	3,11%	10,01%	6,90%
SELIC	2,75%	9,25%	6,50%
PIB	3,34%	4,50%	1,16%
Câmbio	5,20	5,63	0,43

Fonte: FOCUS

As mudanças nos parâmetros de mercado colocaram o Brasil como o país com o pior desempenho no mercado global em 2021. Em síntese, obtivemos um período de ativos financeiros com retorno negativo ou abaixo da meta e inflação em alta, fatores esses que impactaram no não cumprimento da meta atuarial das carteiras de Investimentos do Igeprev em 2021.

Destaca-se ainda que mesmo sob a hipótese de um portfólio ótimo, com a distribuição dos ativos nos benchmarks com os melhores desempenhos do ano de 2021, não seria possível o cumprimento da meta atuarial (simulação com 90% CDI e 10% em Bolsa S&P em Dólar apresentaria um resultado de 7,58%, resultado abaixo da meta atuarial). Assim, demonstrando a dificuldade dos ativos financeiros em auxiliar no cumprimento da meta atuarial no ano de 2021.

9.2. POR ESTRATÉGIA

Com fins a executar as estratégias-alvo definidas na Política de Investimentos 2021, o NUGIN recomendou uma série de realocações ao longo do ano visando o alcance da meta atuarial de IPCA+3%. Conforme evoluiu o cenário e alterava-se a atratividade dos ativos financeiros, o NUGIN realizava proposta de mudança da carteira para a Diretoria Executiva para a adaptar o portfólio aos parâmetros de mercado e proteger os recursos previdenciários.

Em termos de estratégia, as realocações encontram-se sintetizadas na tabela abaixo:

Tabela 12: Realocações por estratégias – FUNPREV (janeiro a dezembro de 2021)

Estratégia	%		Realocação	Impacto
	31/12/2020	31/12/2021		
Renda Fixa	85,09%	73,48%	-11,61%	
CDI	0,00%	14,24%	14,24%	Na estratégia de Renda Fixa, ocorreu a maior saída de recursos da carteira, com redução líquida de 11,61%, com destaque para a zeragem do Juros Nominal. Destaca-se a retomada da atratividade do CDI, com uma movimentação expressiva deste benchmark, com recepção de recursos oriundos do Juros Nominal e da Alocação Dinâmica. O foco foi de busca por proteção em ambiente de alta volatilidade e manutenção de estratégia com potencial de retorno acima da meta no período futuro.
Alocação Dinâmica	22,20%	17,85%	-4,35%	
Juros Nominal	20,58%	0,00%	-20,58%	
IRF-M	19,93%	0,00%	-19,93%	
IRF-M 1+	0,65%	0,00%	-0,65%	
Juros Real	30,32%	31,76%	1,44%	
IDKA 2	4,48%	4,07%	-0,41%	
IMA-B 5	13,39%	13,09%	-0,30%	
IMA-B	12,23%	14,60%	2,37%	
IMA-B 5+	0,22%	0,00%	-0,22%	
Vértice	11,99%	9,63%	-2,36%	
Renda Variável	13,28%	21,21%	7,93%	
Bolsa Brasil	9,01%	12,97%	3,96%	Na Renda Variável, houve aumento líquido de 7,93%, com destaque para o aumento em Bolsa Brasil de 3,96%, seguido pelos Multimercado CDI e CDI+S&P. Movimentação visando a diversificação em ambiente de juros baixos. A deterioração dos ativos de risco no Brasil após julho e a previsão de alta forte da taxa de juros comprometeram a estratégia de Bolsa Brasil.
Multimercado Brasil	1,68%	3,63%	1,95%	
Multimercado CDI+S&P	1,24%	2,70%	1,46%	
Estruturado	1,35%	1,91%	0,56%	
Exterior	1,59%	5,32%	3,73%	
Bolsa S&P Dólar	1,58%	3,79%	2,21%	As estratégias voltadas ao Exterior foram elevadas em 3,73%, direcionadas para ativos internacionais dolarizados ou com hedge cambial. Movimentação visando diversificação de portfólio e redução do Risco Brasil.
Bolsa S&P Hedge	0,00%	0,67%	0,67%	
Multimercado Dólar	0,01%	0,22%	0,21%	
Multimercado Hedge	0,00%	0,64%	0,64%	

Fonte: NUGIN.

O histórico detalhado de movimentações estratégicas realizadas ao longo de 2021 encontram-se no Anexo I.